

“H”转“A”后 股权激励将如何转变?

在香港发行H股的企业,特别是金融企业,几乎都有一个成熟的并被国际资本市场认可的股权长期激励计划。实施股权激励制度对改善一家上市企业的经营及树立市场形象,以及赢得投资者的信心是十分有益的。但随着H股回归A股市场日益升温,关于这些企业回归后,他们在运用这个“经营管理的助推器”时,基于A股的情况将会发生哪些变化呢?

张瑾珉

香港引进内地企业赴港以H股形式上市已经有超过10年的历史,截至目前,共有117家登陆H股市场。2006年中期以来,随着中国股市股改的完成,A股市场逐步走向成熟,且受到愈来愈多的资金青睐,这使很多大型优质的H股上市公司纷纷打起“回娘家”的主意,而大唐发电、广深铁路、中国人寿和平安保险更是已经成功登陆A股。而据有关报道,交通银行、中国移动、中海油、首都机场、中国铝业、潍柴动力等优秀企业也正筹措回归A股市场。

华信惠悦对2006年H股市场高管薪酬的调研显示,几乎所有拥有长期激励计划的内地公司都选用了“股票增值权”的形式,也就是公司用现金的方式向行权人支付的股价超过行权价的部分收益的一种工具。之所以普遍采用这一方式,主要是由于我国旧的《公司法》对职工持股限制以及外汇出入境的管制,这导致基于真实股票的权益支付工具,例如股票期权、限制性股票等,操作起来十分复杂,因此并没有被广泛采用。

回归A股后,所有上述限制都不再存在,企业可以选择的长期激励工具的范围扩大,如股票期权、限制性股票、股票购买计划、利润分享股票计划等等都进入了企业的视野。事实证明,公司想通过长期激励计划达到的目的往往并不单一,而每种计划工具都有其一定的局限性,一种工具不能完全

案例链接

两种持股模式 兼顾上下的“组合拳”

本报记者 姚音

某在H股上市的股份制金融企业,欲以回归A股为契机,进一步完善资本结构和优化公司治理,并希望以员工持股计划作为突破口,对组织架构和职位薪酬体系进行综合改革。

但由于从成立至今企业所积累的很多历史“包袱”逐渐显露,必须首先得到妥善处理——如企业内部职位薪酬体系没有理顺;现行核心高管的总薪酬相比市场而言还不具备明显的竞争优势,等等。这些给员工持股的计划规划和设计提出了更高的要求。为此,经过该企业董事会的讨论,决定引入专业咨询公司,并授权咨询机构设计长期激励计划,力争在短期内建立科学合理且具有市场竞争力的人力资源体系。

经过双方深入细致的讨论,该企业首先确定了设计和实施员工持股计划所期望达成的目标,包括:

- ☆建立科学合理的连接股东利益和员工利益的机制;
- ☆体现职位价值,以及有助于建立绩效导向的企业文化体系;
- ☆奖励对公司发展做出突出贡献的员工;
- ☆员工能够伴随企业成长,实现和谐发展的目标。

在此目标的指引下,根据公司整体经营战略和薪酬策略的要求,咨询公司提供了两个激励方案——偏重福利的员工购股计划和偏重激励的关键员工激励计划。其中,偏福利的员工购股计划旨在奖励那些长期以来与企业共同成长且有突出贡献的员工,让他们可以享有购股折扣优惠;而针对1-5%经营管理层的核心员工,考虑到他们的绩效表现将对企业未来经营状况产生重要影响,对这部分人员采取了激励效果更为明显的股票授予形式。

通过这两个计划的配合,既保证所有员工分享公司长期成长的价值,紧密连接公司长期发展与个人利益,也有效激励关键员工,以为股东带来长期回报。

满足公司的全部要求。比如股票期权比较适合用于处于高速增长期的企业,而限制性股票对于已经处于平稳发展期的公司,股票上升空间不大的企业相对合适。因此,H股企业在“回归”时,如能考虑采用长期激励计划组合的方式,在遵循企业整体薪酬策略的基础上,将不同的工具配合使用,扬长避短,打出“组合拳”,实现长期激励的最佳效果,这也是国际上一种常见做法。同时,为了进一步完善长期激励计划,企业还应考虑到以下几点

定期检验,让计划时时“保鲜”

研究如何使长期激励计划协助企业激励员工不受行业周期影响,成功避开波谷,以及突出企业经营战略重点部署将成为一个备受关注的问题。国际市场的实践发现,很多企业在每隔大约3年的时间内将会检视其长期激励计划的有效性,并根据检视当时的战略侧重点的不同以及经营环境的改变对计划进行修正或推出新的计划。

激励人员范围的确定 要考虑成本因素

股权激励计划的范围向组织内部渗透,有利于组织中的激励文化培养以及公司治理水平的提高。但对于由此带来的成本增加,公司是否能够承受?特别是将绩效指标作为行权解锁条件时,激励计划的成本问题会反过来影响行

权条件的达成。因此,公司在计划设计时,应当提前对此影响做出测算。

注重激励和约束的配合

根据现在已推出的长期激励计划,有的计划比较重视约束机制,但忽略了实际激励效果,也就是说有些公司的长期激励计划,画的饼比较诱人,但要吃上很难。很多公司把计划做得很复杂,限制严格,作为薪酬的一个部分的长期激励计划收益要冲破重重关卡才能实现。当计划参加者发现有些绩效指标的达成难度太大,根本无法由此获得计划收益,反而会降低他们实现绩效目标的决心,致使计划的激励效果大打折扣,甚至会起到反效果。

关注外部反应和媒体效应

一个公司的长期激励计划似乎跟公司内部关系更密切一些,但是外部对此激励计划的反应将会影响到激励效果以及企业形象。尤其是对上市公司,媒体对此激励计划的评论将会影响到公司股价的表现——这反映了股东对激励计划的信心。所以,公司在量身定制股权激励计划时,应当重视与员工、市场和投资者沟通,这样计划整体效果才会表现得更加完美。

股权激励去年第一次在国内市场出现,它的意义不仅仅体现在上市公司对高绩效和股东高收益的追求,而应当看到这是公司治理理念的进步、一个市场的进步。而目前已在H股市场上市的国内企业通常是业内的标杆,其回归A股必然对市场造成巨大影响。虽然这些“H转A”公司必然会将H股市场的成功做法带回,但随着H股市场的政府监管深度及力度在不断增强,投资者也经过多年的市场洗礼而愈发成熟,这将会令“H转A”公司的A股股权激励计划备受关注。因此,为了让新的股权激励计划易于获得监管机构及市场的认可,使其发挥最大的效用,寻求外部咨询机构的专业建议和丰富经验也是公司在设计新计划时值得考虑的一个方面。

(本文为华信惠悦咨询公司上海分公司高级顾问)



互动视点

以双向思维看待H股回归

为了帮助读者更好地理解股权激励机制的设计原则和实施步骤,本栏目特别邀请华信惠悦上海咨询公司副总经理、首席顾问孟楠与华信惠悦咨询上海有限公司高级顾问张瑾珉进行面对面的深入访谈。

上海证券报:针对H股上市公司准备回归A股的企业群体,目前实施股权激励机制的整体情况如何?

孟楠(华信惠悦上海咨询公司副总经理、首席顾问):根据以往的咨询经验,我们认为:(一)无论在A股或者H股上市,激励计划的设计都必须符合相关法律监管的要求。(二)该计划一定是以满足股东长期利益最大化为基本目标。(三)企业选择从H股资本市场回归A股资本市场使企业在长期股权激励工具上有了更多的选择,这可能会带来更好的激励效果。

因为H股上市的企业只能以虚拟股票,即股票增值权的方式激励员工,具有相当的局限性。从员工角度看,员工不能持有真实的股票,接受程度有一定影响;从公司角度看,员工的实际收益还是由日后公司内部埋单,造成公司的实际成本增加。而回归A股之后,员工可以得到公司的真实股票作为激励,令员工与公司的长期利益关系更为密切,而此时市场则可以替公司给员工实际的股权激励所得利益埋单,对公司的长期发展具有良性影响。

上海证券报:随着H股企业重回A股市场,以真实性股票激励机制取代原有的股票增值权形式,是否会出现企业担心的股权激励稀释现象?

张瑾珉(华信惠悦咨询上海有限公司高级顾问):我们应该从双向思维来看待这个问题,随着资本市场的发展,有些上市公司企业想从A股进入H股,而有些企业想由H股重返A股,都存在一定的可能性,因为每个市场都有自己的特点,比如此前的美国次级债问题的爆发对H股市场影响很大,而对于A股市场影响甚微。而目前开放大陆居民可以投资港股又为H股带来了更大的发展契机,因此,选择在哪个市场,完全取决于企业自己。

孟楠:其实,国外有些企业会同时使用股票增值权和真实性股票来激励员工,当真实性股票达到一定数量之后,企业如果担心股权被稀释程度太大,就可以转而使用股票增值权的激励机制。这是一个企业对整个股权激励计划的认识问题,可能在计划中会考虑到多种不同工具的转换使用。目前,A股的成长性比较好,可能以此为基础的激励计划对员工的激励作用会相对明显。

上海证券报:请从实际操作的流程角度介绍一下咨询公司在操作整个股权激励机制项目设计实施的标准步骤。

孟楠:一般从企业董事会发起到方案设计、沟通及修改,至最终的实施,大致需要半年左右,有个别的甚至要一年时间。股权激励机制实施的步骤基本都是从企业希望有这方面咨询服务的意向开始,然后选择满意的咨询公司,由咨询公司做初步分析,结合公司长期发展的经营策略开始做以长期激励为框架的详细设计,大致包括确定适用的人员范围、激励水平、选择激励的工具、情景模拟和测算、会计成本的考虑、法律及税务操作上的细节、是否牵涉到其他信托机构、监管机构审批的程序、董事会及股东大会的审议等,国有企业还需要与国家监管机构,例如国资委、财政部等政府职能部门沟通,另外还需要与行业内部监管部门做沟通,比如银监会、保监会、证监会等,咨询公司通常会协助企业一起进行这样的沟通。

上海证券报:那么,在与企业进行计划沟通时是否存在障碍?咨询公司用什么方式排除这类困难?

张瑾珉:通常状况下,我们会去主动了解客户的难点,比如华信惠悦曾给一家股份制银行提供过咨询服务,我们发现起初在和他们沟通整个计划的设计、激励机制的建立以及如何确定激励对象和考核办法上都存在一定难度。我们了解到银行希望通过股权激励,既能奖励长期服务的员工,同时体现以绩效为导向的公司文化。而如何进行利益分配,当然是大家最为关心的问题,我们在判断这个问题时凭借过往的专业经验以及科学的全球性职位评估系统,对银行内部不同职位价值进行评估,并且将这套系统所得出的科学评估结果的背后理念和客户进行沟通,同时提供一些其他公

司的相关案例以供参考。

上海证券报:对比海外市场,目前国内企业对长期激励机制的认知水平在哪个层面?

孟楠:目前国内企业对长期股权激励机制要强调激励性和约束性并重的认知与处于海外成熟市场的企业基本一致,但目前国内运用的激励手段比较单一,综合效果不大,主要是因为长期股权激励机制在国内尚处于起步阶段,目前还在一个探索的过程中。其次,这方面的法律法规限制也较为严格。

长期股权激励的目的始终是与股东长期发展的利益相关联。海外成熟市场的做法是:对于1%-5%的员工有偏福利性股权激励机制,而对于选择持有公司股票的员工提供5%-15%的折扣,其实后者应该算作一种偏福利性股权激励机制。

上海证券报:一般而言,长期股权激励占企业总股本的比例多少?

孟楠:对国企来说,首次授予的股权激励占比不能超过整个总股本的1%,民企这个比例相对高一些。

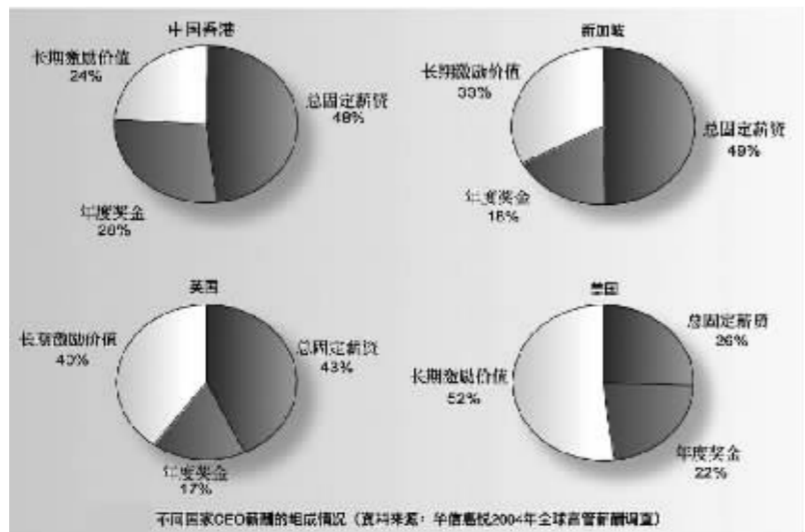
张瑾珉:而海外上市的企业平均为3%-5%,而在国内,国企和民企的平均值为6.6%左右。

上海证券报:目前仍有一些持观望态度或者等待态度而暂不考虑引入股权激励机制的企业,在您看来,他们的顾虑有哪些?

张瑾珉:每个公司所处的市场竞争环境不同,股权激励计划实施得如何可以在一定程度上反映出一家企业管理水平的优劣,但并不是唯一的标准。而且实施股权激励也需要公司具备相应的基础,比如透明的治理结构、完善的管理体系及优良的薪酬体系。有了这三个稳固的前提,才比较适合施行长期股权激励计划。

(本文由姚音采访,倪珊整理)

薪酬组成	内容	支付周期	决定依据	目标数量
固定薪酬	基本工资,以及固定发放的所有以现金形式支付的各种津贴,如住房和交通补贴等	按月计	一般与职位和资历有关	根据职位价值、市场行情及经济状况决定
短期激励	根据短期业绩完成情况,发放的奖励薪酬,如年终奖奖金等	按年计	短期业绩指标的完成情况	按固定薪酬的比例计算目标值,并确定浮动区间
长期激励	与股东实际回报联系紧密的指标所决定的收益,在较长时期内获得收益,如股票红利或股票增值收益等	长期	反映股东实际回报,以及企业长期业绩指标	按固定薪酬的比例计算
高层福利	为极少数高层管理者设计的特殊福利,如家庭医疗保险、俱乐部会员	长期	依企业惯例,企业内部自行决策	通常为非货币形式



在计划的设计中,咨询顾问们运用了职位评估系统,对公司内的各个职位进行了评估,并以此为基础,建立起相对公平并体现职位价值的股权分配层级差异,同时参考金融行业的股权激励数据库,解决分配的股权激励确定的依据问题。在设定层级差异和股权激励分配的同时,顾问们还参考了绩效考核结果和历史贡献的因素,以期在计划中突出并强化以绩效导向的企业文化,使计划体现出激励和约束并存的原理。

此外,考虑到该股份制金融企业不久后将启动“H转A”的回归计划,

于是咨询公司也建议该企业未来在核心员工长期激励计划中可结合使用多种工具,如股票增值权及真实性股票等,在遵循企业整体的薪酬策略的基础上,通过不同的工具配合使用,扬长避短,实现长期激励的最佳效果。

在计划设计成型并完成测算工作后,作为第三方的咨询顾问们还就计划设计方向和理念,结合大量国内外案例和薪酬设计理论,分别向领导层、董事会、股东、监管部门进行说明,积极听取各方对股权激励、企业文化建设的反馈意见,并最终得到他们的支持。

(本案例内容虚构,如有雷同纯属巧合)

商学院链接

◎清华大学-风险投资与企业融资高级研修

课程简介:中国将成为继美国、以色列之后的创业国和风险投资国。本项目在此时机及时推出风险投资高级研修班,一方面将有助于推动国家风险投资产业的进步,另一方面相关方可以获得良好经济效益。项目希望通过风险投资课程学习与研究达到企业投融资的目的。通过学习获得解析企业行为过程的目的,以使学员提高对风险投资学习的分析,掌握企业投融资的方法,为企业的健康发展提供一个良好的学习平台。

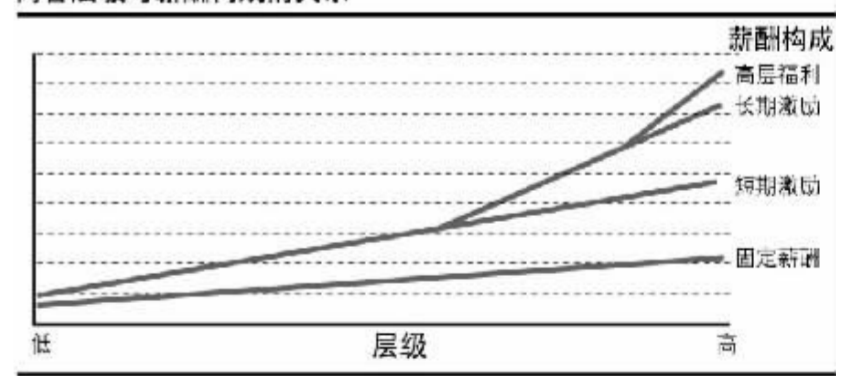
课程时间:2007年9月-2008年9月
联系电话:010-58650021

◎中欧国际工商学院-企业并购与整合

课程简介:中外企业的发展经验表明,并购活动中至少有百分之五十以失败而告终,无法达到其原定的目标,有的甚至于使企业陷入困境。究竟是什么因素导致如此之高的失败率?从失败中可以吸取哪些教训?究竟有哪些战略问题必须充分予以考虑,从而避免并购中的误区和陷阱,使得并购得以成功进行?本课程旨在向学员讲述有关并购及其全球最佳实践的最新资讯;介绍概念性框架和分析性方法以便于他们用制定收购与兼并战略;提供收购与兼并管理的实用性指导。

课程时间:2007年8月28日-31日
联系电话:021-28905197

高管层级与薪酬构成的关系



本版制图 郭晨凯